

# **La regola costituzionale del pareggio di bilancio e la politica fiscale nella Grande Recessione: fondamenti economici teorici e pratici**

Giuseppe Pisauro

Facoltà di Economia, Università di Roma La Sapienza

*Atti del Seminario **La nuova governance fiscale europea. Fiscal Pact, cornice europea e modifiche costituzionali in Italia: problemi aperti e prospettive**, Luiss Guido Carli, 9 novembre 2012*

## *1. Premessa*

Non è sempre agevole commentare una riforma costituzionale. Si può essere d'accordo sulle sue finalità, ma in dissenso sull'opportunità che il veicolo appropriato per perseguirle sia la Costituzione. Questo, almeno per me, è uno di quei casi. In realtà, nella letteratura economica non mancano controindicazioni all'introduzione in Costituzione del principio del pareggio di bilancio. Una sintesi è nella lettera che otto tra i maggiori economisti americani inviarono nel luglio 2011 al Presidente e al Congresso degli Stati Uniti.<sup>1</sup> Li vengono sollevati sette punti di dissenso che vale la pena richiamare brevemente.

1. Rispettare il principio del pareggio di bilancio in fasi di recessione economica comporterebbe l'adozione di misure controproducenti e neutralizzerebbe il funzionamento degli stabilizzatori automatici.

2. Il pareggio di bilancio impedirebbe al settore pubblico – diversamente da ciò che normalmente avviene nel settore privato - il ricorso al debito per finanziare spese per infrastrutture, istruzione, ricerca e sviluppo, protezione ambientale e altri investimenti vitali per il benessere futuro della nazione.

3. Si incentiverebbe il ricorso a pratiche contabili creative. Probabile che ne deriverebbe un ampio contenzioso sull'interpretazione da dare al principio e, di conseguenza, un ruolo improprio del sistema giudiziario nella determinazione della politica economica.

4. L'introduzione del principio si accompagna alla previsione di procedure di deroga che in molte proposte richiedono maggioranze qualificate. Una ricetta per situazioni di stallo.

5. Alcune proposte prevedono anche l'introduzione di un limite al totale della spesa. Un tale limite danneggerebbe la capacità di contrastare una recessione attraverso stabilizzatori automatici o interventi discrezionali. Anche in fasi espansive un limite alla spesa avrebbe effetti negativi sulla crescita in

---

<sup>1</sup> La lettera, resa pubblica il 28 luglio 2011, è stata firmata da Kenneth Arrow, Peter Diamond, Eric Maskin, Charles Schultze, William Sharpe (tutti premi Nobel per l'economia) e da Robert Solow, Alan Blinder e Laura Tyson (il testo completo è disponibile, ad esempio, in <http://www.cbpp.org/cms/index.cfm?fa=view&id=3543>).

quanto investimenti ad alto rendimento – anche se pienamente finanziati da entrate addizionali – dovrebbero necessariamente essere controbilanciati da tagli per altre spese.

6. Se si vuole il pareggio di bilancio non è necessario emendare la Costituzione. Negli anni '90 il bilancio federale ha registrato un surplus per quattro anni consecutivi.

7. Nella congiuntura odierna è pericoloso cercare di raggiungere il pareggio di bilancio troppo rapidamente. Ciò danneggerebbe pesantemente una ripresa di per sé già debole.

Gli ultimi due punti sono certamente specifici del contesto americano e non direttamente applicabili alla situazione italiana. Così, riguardo al *punto 7*, in astratto è certamente vero anche per l'Italia che ottenere il pareggio di bilancio in tempi brevi avrà effetti negativi, almeno di breve periodo, sulla ripresa economica. Tuttavia, la politica di bilancio italiana ha molti meno gradi di libertà di quella americana. In particolare, non può essere supportata da una politica monetaria autonoma ma deve assumere come vincolo le scelte prese in ambito europeo. Nel contesto attuale, perseguire l'obiettivo del pareggio di bilancio in tempi brevi è per l'Italia una scelta obbligata. Una politica diversa aggraverebbe pesantemente lo squilibrio del bilancio pubblico, attraverso l'aumento della spesa per interessi, e danneggerebbe ancora di più la crescita economica.

La questione, quindi, nel nostro caso non riguarda tanto l'opportunità del bilancio in pareggio *oggi*, che non è in discussione, quanto quella dell'introduzione del principio in Costituzione. A differenza del bilancio federale americano (*punto 6*), in tempi storici recenti il bilancio pubblico italiano non ha mai registrato un surplus. È questo un argomento per sostenere che senza legarci le mani non siamo in grado di raggiungere il pareggio di bilancio. Si potrebbe però ribattere che per effetto dell'insieme di interventi di correzione fiscale approvati nel corso del 2011, dovremmo raggiungere il pareggio (corretto per il ciclo) nel 2013, un obiettivo che i due governi succedutisi nel 2011 si sono dati a prescindere dall'iter della riforma costituzionale.

È fondamentale chiedersi se il nostro sistema di regole fiscali conteneva, prima della riforma costituzionale, elementi che spingevano verso un bilancio in disavanzo ovvero che rendevano difficoltoso il raggiungimento

del pareggio. Come è noto, la vecchia formulazione del quarto comma dell'art. 81 richiedeva, in pratica, il pareggio per le novità legislative e tale regola valeva solo ex ante. Non era, cioè, prevista alcuna verifica a posteriori del rispetto della regola stessa. Questo aspetto, insieme con la circostanza che importanti leggi di spesa (si pensi, ad esempio, al sistema previdenziale o al Servizio sanitario nazionale) e le norme tributarie avevano effetti permanenti che andavano ben al di là dell'orizzonte temporale (di solito triennale) della verifica della copertura finanziaria, ha permesso negli anni cospicui disavanzi nonostante l'art. 81. La composizione del bilancio pubblico, nel secondo dopoguerra, è cambiata molto rispetto al quadro che avevano di fronte i costituenti. Il peso crescente di programmi di spesa fondati sulla definizione di diritti per i beneficiari (*entitlements*) e le caratteristiche dei sistemi tributari moderni basati su imposte il cui gettito dipende strettamente dall'andamento congiunturale dell'economia fanno sì che una formulazione come quella del vecchio art. 81 non implichi, di per sé, il pareggio del bilancio. La copertura finanziaria per le nuove leggi non garantisce, insomma, l'equilibrio per le conseguenze finanziarie delle vecchie leggi. Da almeno vent'anni, tuttavia, il dettato costituzionale è stato integrato dalle regole europee, che si applicano a tutto il settore delle Amministrazioni pubbliche (e non al solo bilancio dello Stato, come l'art. 81) e valgono non solo ex ante ma anche a posteriori. L'integrazione delle regole europee nel nostro sistema spiega perché si sia passati, per il conto delle Amministrazioni pubbliche, da disavanzi compresi tra il 10 e il 12 del Pil in tutti gli anni '80 a livelli sempre (con l'eccezione del 2005) vicini o inferiori al 3 per cento nei dodici anni 1997-2008. La grande crisi ha prodotto un disavanzo al 5,4 per cento nel 2009, sceso al 3,9% nel 2011 e, secondo i programmi del governo, destinato ad azzerarsi nel 2013-2014.

Raccontata così, non si vede un particolare bisogno di riforme. Tuttavia, una nuova regola costituzionale può servire a segnalare ai mercati la ferma volontà di raggiungere il pareggio (e di mantenerlo) ben più di quanto sia possibile fare con provvedimenti del governo *pro tempore*. Non vi è dubbio che ciò sia vero. Vi sono, però, come abbiamo visto, alcune serie controindicazioni. La più ovvia è la rinuncia a condurre, se ve ne fosse bisogno, politiche fiscali anti-cicliche (il *punto 1* nell'elenco degli economisti americani). Ma vediamo come le varie questioni sono affrontate nella riforma di cui alla

legge costituzionale 20 aprile 2012, n. 1 che ha, appunto, introdotto nella Costituzione italiana il principio del pareggio di bilancio.<sup>2</sup>

## *2. La riforma costituzionale italiana*

Iniziamo con una breve descrizione dei contenuti della riforma. L'art. 1 della legge costituzionale n. 1/2012 riscrive l'art. 81 della Costituzione, introducendo il principio secondo cui «lo Stato assicura l'equilibrio tra le entrate e le spese del proprio bilancio, tenendo conto delle fasi avverse e delle fasi favorevoli del ciclo economico». Il ricorso all'indebitamento sarà possibile solo in due casi: 1) «al fine di considerare gli effetti del ciclo economico» e 2) «previa autorizzazione delle Camere, adottata a maggioranza assoluta dei rispettivi componenti, al verificarsi di eventi eccezionali». La nozione di «eventi eccezionali» è chiarita nel successivo art. 5 della legge dove si elencano (comma 1, lett. d) «gravi recessioni economiche, (...) crisi finanziarie e (...) gravi calamità naturali».

Nella nuova formulazione dell'art. 81, vengono poi mantenuti, con modifiche marginali rispetto alla formulazione precedente, l'obbligo di copertura delle leggi di spesa e i limiti all'esercizio provvisorio del bilancio. Viene eliminata, invece, la disposizione (al comma 3 dell'art. 81 pre-vigente) che vieta di stabilire nuovi tributi e nuove spese con la legge di bilancio (il

---

<sup>2</sup> Nel cosiddetto *Patto euro plus*, siglato dal Consiglio europeo l'11 marzo 2011, si impegnavano gli Stati membri partecipanti a recepire nella legislazione nazionale le regole fissate dal Patto di stabilità e crescita, utilizzando a tal fine specifici strumenti giuridici nazionali, che avessero «natura vincolante e sostenibile sufficientemente forte (ad esempio costituzionale o normativa quadro)». In questo ambito si colloca la decisione italiana di introdurre il principio del pareggio di bilancio in Costituzione. La prima proposta parlamentare è dello stesso mese di marzo 2011. Numerose altre sono seguite, presentate soprattutto nei mesi di luglio e agosto. Il d.d.l. governativo reca la data del 15 agosto. L'esame in sede di Commissioni riunite Affari costituzionali e Bilancio della Camera ha portato nei mesi successivi alla redazione di un testo unificato dei diversi disegni di legge, la cui versione definitiva è stata approvata in prima lettura dalla Camera il 30 novembre 2011. Si veda Servizio Studi del Senato (2011).

cosiddetto carattere formale della legge di bilancio, che dovrebbe solo riflettere gli effetti finanziari della legislazione già esistente). Il nuovo art. 81, infine, rinvia a una legge approvata a maggioranza assoluta dei componenti di ciascuna Camera (legge di contabilità «rinforzata») il compito di definire «il contenuto della legge di bilancio, le norme fondamentali e i criteri volti ad assicurare l'equilibrio tra le entrate e le spese dei bilanci e la sostenibilità del debito del complesso delle pubbliche amministrazioni». Presumibilmente sarà questa legge a chiarire se e entro quali limiti verrà superato il carattere formale della legge di bilancio.

Il riferimento al complesso delle pubbliche amministrazioni (l'art. 81 anche nella sua riscrittura è riferito al solo bilancio dello Stato), a proposito della legge «rinforzata», va letto insieme all'art. 2 della legge costituzionale che estende a tutte le pubbliche amministrazioni il principio dell'equilibrio dei bilanci e della sostenibilità del debito pubblico (inserendolo nell'art. 97 della Costituzione). I contenuti della legge di contabilità «rinforzata» sono elencati nell'art. 5 della legge di riforma. Si chiarisce innanzi tutto che essa è, appunto, riferita al complesso delle amministrazioni pubbliche. Dovrà disciplinare verifiche, preventive e consuntive, sugli andamenti di finanza pubblica (comma 1, lett. a). Presumibilmente tali verifiche saranno svolte dall'organismo indipendente di cui si prevede l'istituzione presso le Camere, al quale (lett. f) «attribuire compiti di analisi e verifica degli andamenti di finanza pubblica e di valutazione dell'osservanza delle regole di bilancio» (sempre per l'insieme delle amministrazioni pubbliche). Viene poi delineato un complesso processo di verifica a posteriori degli andamenti di bilancio. Dovranno essere accertate le cause degli scostamenti rispetto alle previsioni, distinguendo tra quelli dovuti all'andamento del ciclo economico, all'inefficacia degli interventi e agli eventi eccezionali (lett. b). Sarà stabilito un limite massimo di tali scostamenti «corretti per il ciclo economico rispetto al prodotto interno lordo» (*sic*). Superato tale limite si dovrà intervenire con misure di correzione (lett. c). Nel caso di eventi eccezionali (elencati come detto nella lett. d), il limite massimo potrà essere superato «sulla base di un piano di rientro».

Non è immediata una valutazione di quanto finora illustrato. Si può provare a riassumere (interpretando). Un disavanzo di bilancio sarebbe ammissibile se frutto dell'andamento del ciclo economico e di eventi eccezionali, quali crisi finanziarie o gravi calamità naturali (previa autorizzazione del Parlamento a maggioranza assoluta dei componenti). Iniziamo dal ciclo economico. Si può interpretare la norma affermando che si

potrà lasciar operare gli stabilizzatori automatici del bilancio e far riferimento a una nozione di saldo corretto per il ciclo. A questo proposito, vanno ricordati i seri problemi tecnici di cui soffrono gli indicatori corretti per il ciclo, che tra l'altro hanno indotto la Commissione europea a proporre l'introduzione di regole più semplici e facilmente verificabili come quella che richiede una dinamica della spesa in linea con il Pil (a meno che non sia finanziata da nuove imposte). La correzione per il ciclo è in genere basata sull'*output gap*, un indicatore soggetto per sua natura a revisioni successive. La stessa nozione di stabilizzatore automatico non è data per sempre: dipende dalla composizione del bilancio. Nel caso italiano, oggi gli stabilizzatori sono particolarmente deboli, soprattutto dal lato della spesa (per la scarsa rilevanza dei programmi di spesa di sostegno del reddito dei disoccupati). Distinguere a posteriori, come dovrà richiedere la legge «rinforzata», tra scostamenti dovuti al ciclo economico, all'inefficacia degli interventi e agli eventi eccezionali sarebbe già complesso come programma di ricerca scientifica, rischia di diventare *mission impossible* in un processo legislativo. È facile prevedere che su questi temi si potrà sviluppare un ampio contenzioso di natura costituzionale con un ruolo improprio della Corte nella valutazione della politica economica (è il *punto 3* della lettera degli economisti americani). Ciò non significa che non sia utile istituire, presso le Camere, un organismo indipendente di valutazione della finanza pubblica che tra gli altri abbia anche questi compiti. Occorre aver ben chiaro, tuttavia, che queste valutazioni sono per loro natura opinabili. L'utilità dell'organismo indipendente sta nella dialettica che determinerebbe con le strutture tecniche dell'esecutivo. Esso non potrà però svolgere funzioni di validazione e certificazione dei conti come qualcuno sembra immaginare.

C'è poi la questione della deroga al principio del pareggio determinata da eventi eccezionali. Recessioni più gravi del normale, come quella che abbiamo vissuto nel 2008-2009, non possono essere affrontate solo con gli stabilizzatori automatici: richiedono una politica fiscale più aggressiva. Opportuno prevedere in questi casi una deroga al principio generale. Subordinarne l'autorizzazione a deliberazioni delle due Camere con una procedura aggravata (la maggioranza assoluta dei componenti) presenta qualche rischio di portare a situazioni di stallo, che invece andrebbero scongiurate (il *punto 4* della lettera degli economisti americani). Va detto che alcune proposte prevedevano maggioranze anche più ampie di quella semplice (anche dei due terzi dei componenti di ciascuna Camera). In ogni caso, far fronte ad eventi eccezionali richiede tempestività. Si può immaginare cosa sarebbe successo alle economie avanzate se nel 2008-2009 per l'approvazione

dei pacchetti di stimolo fiscale fossero state richieste procedure aggravate. Tutto il Parlamento può essere d'accordo sulla dimensione dell'aggiustamento ma è ben possibile che vi sia profondo disaccordo sulla composizione del pacchetto fiscale. Il rischio è la paralisi. Le vicende dell'approvazione del bilancio federale degli Stati Uniti nell'estate 2011 sono un esempio appropriato.

Insomma, l'impressione è che la riforma costituzionale nella sua parte fondamentale, quella relativa al principio del pareggio di bilancio, soffra di un eccesso di dettaglio che si potrà tradurre in eccesso di rigidità. La formulazione del principio presenta un'analogia con la riforma tedesca del 2009, che prevede meccanismi molto dettagliati per conseguire l'equilibrio del bilancio, stabilendo un divieto pressoché totale all'indebitamento. Da questo punto di vista, sembrano preferibili le formulazioni adottate nelle riforme costituzionali sulla stessa materia in discussione in Francia e Spagna. Nel primo caso si prevede di introdurre, in una Costituzione che dal 2008 già contiene un principio generico di «equilibrio» dei conti pubblici, leggi-quadro che determinano per almeno tre anni l'evoluzione delle finanze pubbliche «al fine di assicurare l'equilibrio dei conti delle amministrazioni pubbliche». La riforma in discussione in Spagna introduce il principio della stabilità del bilancio e il divieto di un disavanzo «che superi i limiti stabiliti dall'Unione europea».<sup>3</sup> Formulazioni di questo tipo lasciano aperta la possibilità di perseguire obiettivi meno rigidi del pareggio, non impedendo al settore pubblico – diversamente da ciò che normalmente avviene nel settore privato – il ricorso al debito per finanziare spese per infrastrutture, istruzione, ricerca e sviluppo, protezione ambientale e altri investimenti vitali per il benessere futuro del paese (il *punto 2* della lettera americana). Ma su questo punto torneremo più avanti.

Un principio presente in alcune proposte di origine parlamentare è quello della fissazione di un limite massimo alla spesa pubblica o alla pressione fiscale (l'uno vale l'altro, dato il vincolo di pareggio del bilancio). Ad esempio, nella proposta d'iniziativa dei deputati Lanzillotta ed altri (AC 4569), si prevede che la legge di contabilità «rinforzata» determini «il livello massimo delle entrate fiscali in rapporto al prodotto interno lordo». O, ancora, in quella d'iniziativa dei senatori Rossi ed altri (AS 2871), si inserisce nell'art. 81 della Costituzione il principio per cui «le spese totali delle Pubbliche amministrazioni non possono in ogni caso superare il 45 per cento del prodotto interno lordo». Al riguardo, le obiezioni fondamentali sono quelle esposte nel *punto 5* della lettera degli

---

<sup>3</sup> Servizio studi del Senato (2011).



economisti americani: si tratta di vincoli potenzialmente dannosi sia in fasi recessive sia in fasi espansive. Senza parlare poi della difficoltà di individuare un limite specifico per l'ampiezza del settore pubblico (implicito nel limite alla pressione fiscale o alla spesa pubblica): non vi è affatto, nella letteratura economica, un'evidenza condivisa sulla relazione tra ampiezza del settore pubblico e risultati del sistema economico. Si possono aggiungere altre considerazioni. La prima è di natura pratica e riguarda il limite alla spesa. Non sembra ragionevole riferire detto limite alla spesa *totale* (invece che a quella primaria): costringerebbe a modifiche compensative ogni volta che la spesa per interessi (al di fuori del controllo delle autorità di bilancio) risultasse superiore alle previsioni. La seconda considerazione è di carattere generale. Perché abbiano senso in quanto vincoli all'espansione del settore pubblico, i limiti alla spesa o alle imposte devono riferirsi al complesso delle Amministrazioni pubbliche (e così giustamente si prevede nelle proposte citate). Ma ciò è in contraddizione – insanabile – con qualsiasi principio di decentramento fiscale, inclusi quelli inseriti nella nostra Costituzione con la riforma del Titolo V. Regioni ed enti locali hanno «autonomia finanziaria di entrata e di spesa» (art. 119). Qualsiasi limite alla spesa pubblica o alle imposte totali richiederebbe di neutralizzare l'autonomia finanziaria di tutti i Comuni, Province, Città metropolitane e Regioni. Si può imporre in Costituzione il pareggio di bilancio a tutti, si può imporre un limite alla spesa dello Stato o alle imposte erariali, non si può imporre un limite alla somma delle spese o delle imposte di migliaia di soggetti autonomi. In effetti non si hanno notizie di disposizioni del genere in altri paesi. Insomma, bisogna scegliere: o i limiti alla spesa pubblica e alla pressione fiscale o l'autonomia e la responsabilità locale. Nella legge costituzionale n. 1/2012 si è scelta una soluzione meno forte e vincolante di quelle contenute nelle proposte citate. Così, tra i contenuti della legge «rinforzata» vi è l'introduzione di «regole sulla spesa che consentano di salvaguardare gli equilibri di bilancio e la riduzione del rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo nel lungo periodo, in coerenza con gli obiettivi di finanza pubblica» (art. 5, comma 1, lett. e). Una disposizione forse pleonastica rispetto a quanto già previsto nel nostro ordinamento contabile ma dalla quale, comunque, è difficile dissentire.

Vi sono poi alcune norme che riguardano specificamente le Autonomie territoriali. L'art. 3 della legge modifica l'art. 117 della Costituzione, spostando dalla competenza concorrente a quella esclusiva statale la materia della «armonizzazione dei bilanci pubblici». È una modifica opportuna. Il decentramento o il federalismo non richiedono eterogeneità nella struttura

formale dei bilanci. Semmai è da chiedersi perché lo stesso spostamento non sia stato realizzato per il «coordinamento della finanza pubblica e del sistema tributario», che nel vecchio art. 117 era enunciato unitamente all'armonizzazione dei bilanci pubblici.

L'art. 4 della legge modifica l'art. 119 della Costituzione, primo comma, condizionando l'autonomia finanziaria degli enti territoriali al rispetto dell'equilibrio dei relativi bilanci e prescrivendo il loro concorso ad assicurare l'osservanza dei vincoli economici e finanziari derivanti dall'ordinamento dell'Unione europea. Inoltre, integra la formulazione del sesto comma dell'art. 119, che consente l'indebitamento a livello regionale e locale «solo per finanziare spese di investimento», richiedendo la contestuale definizione di piani di ammortamento «a condizione che per il complesso degli enti di ciascuna Regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio». Sarà quindi possibile solo per singoli enti finanziare con debito gli investimenti, mentre a livello del complesso degli enti del territorio regionale sarà richiesto il pareggio di bilancio. Ciò probabilmente spiega anche la *ratio* di un'ultima disposizione, inserita tra i contenuti della «legge rinforzata» (art. 5, comma 1, lett. g): nelle fasi avverse del ciclo o al verificarsi degli eventi eccezionali sopra definiti, lo Stato – che in quelle circostanze può condurre un bilancio in disavanzo – «concorre ad assicurare il finanziamento da parte degli altri livelli di governo, dei livelli essenziali delle prestazioni e delle funzioni fondamentali inerenti ai diritti civili e sociali», anche in deroga all'art. 119 della Costituzione (vale a dire, sembrerebbe, anche con trasferimenti generalizzati). Qualche dubbio resta, sia sull'equiparazione dei livelli essenziali delle prestazioni (di programmi di spesa delle Regioni, si deve ritenere) con le funzioni fondamentali (dei Comuni, si deve ritenere) sia sul fatto che la stessa difesa, in condizioni economiche avverse, implicitamente dovrebbe valere anche per le prestazioni inerenti ai diritti civili e sociali erogate dallo Stato (per dirla con una battuta: la giustizia dovrebbe valere quanto l'anagrafe). Come ciò potrà interagire con i principi generali della riforma non è del tutto chiaro.

### *3. Pareggio di bilancio, equità intergenerazionale e golden rule*

Un tema spesso presente nella discussione sul pareggio di bilancio è quello dell'equità intergenerazionale. In una delle proposte di origine

parlamentare (AS 2871, citato), anzi, il primo articolo inserisce nell'art. 23 della Costituzione il seguente comma: «La Repubblica garantisce il principio di equità fra le generazioni nelle materie economico-finanziarie». La relazione tra debito ed equità fra le generazioni si può sintetizzare dicendo che il debito pubblico rappresenta un onere quando alle generazioni future viene trasferito un minore ammontare di risorse in seguito alla scelta di finanziare una determinata spesa con debito piuttosto che con imposte. Senza alcuna pretesa di completezza, desidero richiamare brevemente alcune note proposizioni della teoria economica che portano a concludere che l'equità intergenerazionale non richiede affatto il pareggio di bilancio e quindi l'esclusivo finanziamento delle spese pubbliche con imposte.

Seguirò l'approccio aggregato al problema (l'onere del debito nei confronti della nazione nel suo complesso), originariamente esposto da Ricardo nei *Principles* (1817), da tenere distinto da quello che considera i comportamenti individuali (e che dà luogo alla proposizione nota come «equivalenza ricardiana» di cui qui non mi occuperò). In economia chiusa, nell'ipotesi che vi sia piena occupazione e che il risparmio aggregato rimanga invariato, è equivalente garantire la copertura della spesa pubblica mediante debito o imposta straordinaria. I due strumenti comportano una modifica equivalente nella ripartizione delle risorse tra impieghi pubblici e privati e tale modifica è interamente a carico della generazione presente (*con i cavalli dell'avvenire non è possibile montare un corpo di cavalleria*). In effetti, un'economia chiusa non può disporre di una quantità di beni e servizi maggiore rispetto alla sua produzione corrente. Un aumento nell'impiego di risorse destinate ad uso pubblico deve comportare una riduzione delle risorse destinate ad uso privato, indipendentemente dal metodo di finanziamento. Certamente, con il debito sarà necessario corrispondere interessi ai sottoscrittori e tali interessi dovranno essere finanziati con nuove imposte. Ciò non comporta un onere per la collettività ma solo un trasferimento di redditi *dalla mano destra alla mano sinistra*. Il quadro cambia in economia aperta, se il debito è acquistato da sottoscrittori esteri. La generazione presente non è costretta a diminuire il proprio consumo per il finanziamento della spesa, né la generazione futura riceverà un minore stock di capitale privato. Tuttavia, la generazione futura dovrà pagare gli interessi agli investitori esteri: il debito rappresenta un onere e non è più un sostituto perfetto dell'imposta straordinaria. Il debito è però servito a finanziare spese e se queste sono state produttive, la generazione futura dovrebbe aver ereditato da quelle precedenti una ricchezza maggiore. Vi è un onere per le generazioni future solo se queste hanno ricevuto un capitale

insufficiente a fruttare gli interessi sul debito da versare ai sottoscrittori stranieri (Pantaleoni, 1891).

Insomma, l'aspetto cruciale per valutare l'effetto del debito sulle generazioni future è la natura delle spese finanziate con debito. Se esse vanno o meno ad aumentare il capitale sociale. Vista così la questione, vi è una piena analogia con i conti dei privati: bene indebitarsi per finanziare l'acquisto di un'abitazione non per le spese correnti. Quella che ho esposto è la base logica della cosiddetta *golden rule*, che ammette il finanziamento con debito delle spese per investimenti, è che appare più coerente con l'equità intergenerazionale di quanto non sarebbe il pareggio di bilancio. Per citare lo stesso Buchanan, successivamente sostenitore del pareggio di bilancio in Costituzione, «debt financing, which does shift the real cost of expenditures to future generations, was shown to be wholly inappropriate for short-term or “consumption” public projects. Conversely, the exclusive reliance on tax financing was shown to provide decisions biased against long-term public investment projects.»<sup>4</sup> Non discuterò qui le conseguenze dell'abbandono delle altre due ipotesi, assenza di effetti sul risparmio e piena occupazione. Ai miei fini, l'argomento fondamentale è quello che ho esposto.<sup>5</sup>

Una obiezione comune alla *golden rule* è di tipo pratico. Sarebbe relativamente facile aggirare la regola e far figurare come spese di investimento, finanziabili in disavanzo, spese che in realtà hanno natura corrente. La nozione stessa di spesa di investimento è così ambigua, specie quando la si applica al

---

<sup>4</sup> J. M. Buchanan (1958), cap. 12.

<sup>5</sup> Naturalmente se il debito pubblico ha un effetto negativo sul risparmio, esso comporta un onere per le generazioni future sotto forma di una minore accumulazione di capitale (un aspetto notato già da Ricardo). Le conseguenze dell'abbandono dell'ipotesi di piena occupazione sono un elemento fondamentale della discussione sull'efficacia della politica fiscale. In condizioni di sotto-occupazione, il finanziamento con debito fa aumentare il consumo, anche attraverso un effetto ricchezza (se i consumatori percepiscono il maggiore debito pubblico come ricchezza privata), inducendo un aumento degli investimenti privati per far fronte alla maggiore domanda. Ciò comporterà un maggiore trasferimento di risorse alle generazioni future (Ando e Modigliani, 1963). A questa impostazione si oppone la riscoperta dell'equivalenza ricardiana da parte della macroeconomia classica, che nega che al debito pubblico sia associato un effetto ricchezza per i consumatori (Barro, 1974). Per una illustrazione completa della teoria del debito pubblico, si rinvia a Elmendorf e Mankiw (1999).

settore pubblico (Vanno incluse le spese di manutenzione? Comprende spese come quelle per l'istruzione che accrescono il capitale sociale?), da rendere molto difficoltosa la gestione della regola. Sono obiezioni sensate ma che si possono estendere anche alla regola del pareggio. Solo per fare un esempio, la regola del pareggio è riferita al settore delle Amministrazioni pubbliche ed esclude, quindi, le società di proprietà pubblica fuori dal perimetro delle Ap, con capacità di indebitarsi. Sarebbe semplice aggirare la regola con l'accensione di debiti da parte, diciamo, di Ferrovie o Poste, magari per compensare i mancati trasferimenti dallo Stato, decisi per rispettare la regola del pareggio. Insomma, è un problema comune a tutte le regole fiscali quello delle pratiche contabili creative dirette ad aggirare le regole. Da questo punto di vista, a ben vedere, non esiste una regola superiore alle altre.

#### *4. Pareggio di bilancio, riduzione del debito e politica fiscale*

Il 2 marzo 2012 venticinque Paesi della Unione europea (le eccezioni sono Regno Unito e Repubblica Ceca) hanno firmato un nuovo patto di bilancio, noto come *Fiscal compact*, che, ridotto in pillole, contiene due regole. La prima è un quasi-pareggio del bilancio, vale a dire il divieto per il deficit strutturale di superare lo 0,5% del Pil nell'arco di un ciclo economico. La seconda regola fissa un percorso di diminuzione del debito pubblico in rapporto al Pil: dovrà ridursi ogni anno di 1/20 della distanza tra il suo livello effettivo e la soglia del 60%.

In che relazione sono tra loro la regola del pareggio di bilancio, inserita nella nostra Costituzione, e quella europea per la riduzione del debito? A giudicare da molti commenti italiani sembra che quella sul debito sia la regola più severa. Così, si tira un sospiro di sollievo osservando che il *Fiscal compact* prevede deroghe per «fattori rilevanti»<sup>6</sup>. La regola sul pareggio di bilancio, invece, apparentemente viene accettata senza troppe discussioni.

---

<sup>6</sup> In molti commenti di giornalisti e esponenti politici il significato della regola sul debito è stato equivocado, immaginando che essa prescrivesse per l'Italia una riduzione di tre punti di Pil l'anno del debito e che quindi richiedesse manovre di 40-50 miliardi l'anno per vent'anni, risultando così insostenibile (solo per fare un esempio: «Unione fiscale, il nuovo

In realtà, se guardiamo un po' oltre la contingenza attuale, la regola sul debito è in genere meno severa di quella del pareggio di bilancio. Se il bilancio è in pareggio, non si genera nuovo debito. In altre parole il debito in euro non cambia. Ogni variazione del Pil nominale si tradurrà, quindi, in una variazione del rapporto debito/Pil. Si può calcolare facilmente che per rispettare la regola di 1/20, con un debito al 120% del Pil e il pareggio di bilancio è sufficiente che il Pil nominale cresca del 2,5%; con un debito al 100% del Pil basta una crescita nominale del 2%; con un debito all'80% è sufficiente l'1,25%. In tempi appena normali sono valori bassi. Perché si verifichino basta un po' di inflazione. Tanto per dare un'idea, nel 2000-2007, anni di crescita reale molto bassa, la crescita nominale del Pil in Italia è stata in media del 3,6% l'anno. Le cose vanno diversamente quando c'è una grave recessione: il Pil nominale può anche diminuire (in Italia, nel dopoguerra, è accaduto solo nel 2009) o crescere molto poco (dell'1,7% nel 2011 e, secondo le previsioni ufficiali di aprile 2012, dello 0,5% nel 2012 e poi tra il 2,4 e il 3,2% nei tre anni successivi). Il sospiro di sollievo per l'attenuazione della regola del 1/20 può essere, quindi, giustificato oggi. In condizioni normali, tuttavia, dovremmo preoccuparci di più della regola del pareggio di bilancio. E forse nel valutare le nuove regole europee dovremmo considerare quale sarà il loro effetto in condizioni normali dell'economia.

Nel nostro caso la regola della riduzione del debito si tradurrebbe (partendo dalle stime ufficiali al 2015 contenute nel *Documento di economia e finanza* di aprile 2012) in una discesa del rapporto debito/Pil a un ritmo decrescente: da una riduzione di 3,3 punti nel 2014 a 2,5 punti nel 2018 a 1,3 punti nel 2030. In effetti, diversamente da quello che a volte si dice, la regola non richiede una riduzione del debito di 3 punti l'anno (un ventesimo della differenza tra 120 e 60) per vent'anni. Man a mano che il debito/Pil scende, la differenza tra il suo valore e la soglia del 60% si riduce e, quindi, si riduce anche 1/20 di quella differenza. Naturalmente ciò allunga il periodo necessario per avvicinarsi al fatidico 60%. Partendo dal livello attuale, la regola comporta per l'Italia nel 2034 un rapporto ancora all'80%.

Quale saldo di bilancio sarà necessario in futuro per ottenere questi risultati? Naturalmente dipenderà dal tasso di crescita del Pil e dal tasso di

---

trattato: un anno in più per ridurre il debito», *La Repubblica*, 11 gennaio 2012). La regola va, invece, interpretata come si spiega di seguito. Si veda anche, per una «interpretazione autentica», European Commission (2011).

interesse sul debito. La figura 1 mostra l'avanzo primario e il saldo totale (indebitamento netto) necessari per rispettare la regola sul debito, proiettando nel futuro le ipotesi ufficiali per il 2015: crescita reale del Pil all'1,2%, crescita nominale al 3,2%, costo medio del debito al 5% (quest'ultimo maggiore di 0,8 punti rispetto al livello del il 2011). Sono ipotesi che non appaiono particolarmente ottimistiche in un'ottica di lungo periodo. Sotto queste ipotesi, l'avanzo primario dal 5,7% previsto per il 2015 potrebbe scendere al 4,8% l'anno successivo, al 4% nel 2021 e così via. Ciò non richiederebbe il pareggio di bilancio, bensì sarebbe coerente con un disavanzo totale tra lo 0,8 e l'1,4% del Pil lungo il periodo considerato.<sup>7</sup>

#### FIGURA 1

Il quadro ovviamente cambia se si adottano ipotesi più o meno favorevoli rispetto a quelle ufficiali. Ipotesi più pessimistiche, con tassi di crescita nominali intorno al 2% (per inciso, valori del genere, associati a una crescita reale nulla per vent'anni, presumibilmente si qualificerebbero come «fattore rilevante» per una deroga), comporterebbero la necessità di avanzi primari più elevati e quindi richiederebbero, in questo caso sì, un pareggio e anzi un avanzo complessivo ben oltre il 2020. Con ipotesi più favorevoli, quale sarebbe una crescita nominale del Pil in linea con quella registrata in media nel periodo 2000-2007 (un periodo certo non particolarmente felice per la nostra economia), il disavanzo complessivo potrebbe mantenersi su livelli vicini al 2% lungo tutto il periodo. Insomma ipotesi anche di poco più ottimistiche sulla crescita del Pil e sui tassi di interesse renderebbero ancor meno necessario il mantenimento del pareggio di bilancio. Renderebbero possibile, sempre mantenendo gli obiettivi di riduzione del debito, l'adozione di una *golden rule* che consentirebbe di finanziare in disavanzo le spese di investimento.

Le Costituzioni e i trattati dovrebbero essere pensati per durare. Se l'obiettivo finale è la crescita economica, ci sono buoni motivi per volere la riduzione del debito pubblico, specie in casi come quello italiano. Non ve ne sono altrettanti per imporre il pareggio di bilancio per sempre. Il fatto che oggi, in pratica, la prima regola possa richiedere il rispetto della seconda non è un

---

<sup>7</sup> Per maggiori dettagli sulla simulazione, si rinvia a Pisauro (2012).

buon motivo per vincolare in modo poco ragionevole la politica fiscale dei Paesi europei nel prossimo decennio.

Soprattutto in una situazione di grave recessione come quella attuale, nella quale un eccesso di zelo nella direzione della pur necessaria messa in sicurezza della finanza pubblica può essere molto costoso e alla fine controproducente anche rispetto all'obiettivo principale della riduzione del debito. Qualche indicazione si può trarre dal lavoro teorico ed empirico sui moltiplicatori fiscali che ha ripreso particolare vigore durante la crisi.<sup>8</sup> Una questione fondamentale è quella della possibile dipendenza della dimensione dei moltiplicatori dallo stato dell'economia. Come si sostiene in uno di questi studi: «Non disponiamo di una buona misura degli effetti della politica fiscale in recessione perché i metodi di stima ignorano quasi interamente lo stato dell'economia e stimano il moltiplicatore della politica fiscale, che è presumibilmente una media ponderata di ciò che interessa - il moltiplicatore in recessione - e ciò che interessa meno - il moltiplicatore in una fase espansiva»<sup>9</sup> Un lavoro recente del Fondo monetario affronta direttamente lo questione, distinguendo tra moltiplicatori in fasi recessive e in fasi espansive. Si basa su dati trimestrali, a partire dagli anni '70, per sei paesi del G-7 (l'escluso è l'Italia).<sup>10</sup> I risultati confermano l'intuizione secondo cui in fasi recessive è più debole, dato che nell'economia vi è capacità in eccesso, il tradizionale argomento per cui una spesa pubblica più elevata spiazzata la spesa privata. In generale i moltiplicatori in fasi recessive sono molto maggiori di quelli in fasi espansive del ciclo. Viene confermato anche il risultato standard per cui i moltiplicatori di breve periodo della spesa sono significativamente maggiori di quelle delle imposte. Ad esempio, il moltiplicatore associato a un incremento della spesa pubblica è 1,22 con un *output gap* positivo e a 0,72 con un *output gap* negativo; il moltiplicatore di una riduzione di spesa è -1,34 in fasi recessive e -0,78 in fasi espansive. E ancora, il moltiplicatore di un incremento delle imposte è -0,40 in fasi recessive e 0,03 in fasi espansive; un taglio di imposte ha

---

<sup>8</sup> Si vedano in particolare gli articoli contenuti nel numero di settembre 2011 del *Journal of Economic Literature* e in quello di gennaio 2012 dell'*American Economic Journal: Macroeconomics*.

<sup>9</sup> Parker (2011).

<sup>10</sup> A. Baum, M. Poplawski-Ribeiro e A. Weber (2012).



un moltiplicatore 0,35 in fasi recessive e -0,04 in fasi espansive. Risultati come questi sui moltiplicatori di breve periodo non dovrebbero essere utilizzati per trarre conclusioni sulla desiderabilità di un consolidamento fiscale. Gran parte della letteratura è concorde nel valutare che effetti di stimolo della politica fiscale diminuiscono se lo stimolo diventa «troppo persistente» e, anzi, un aumento permanente della spesa diretta porta nel lungo periodo a una riduzione dell'output. Si tratta allora di distinguere attentamente, tenere fermo l'obiettivo dell'aggiustamento dei conti nel lungo periodo ma senza eccessi di zelo nel breve periodo. Inutile ribadire che regole fiscali permanenti troppo rigide non aiutano ad operare questa distinzione.

## RIFERIMENTI

Baum A., M. Poplawski-Ribeiro e A. Weber (2012), *Fiscal multipliers and the state of the economy*, in *IMF Working Paper*, Washington, D.C. (in corso di stampa).

Buchanan J. M. (1958), *Public principles of public debt: a defense and restatement*, in *The collected works of J. M. Buchanan*, vol. 2, Indianapolis 1999.

Elmendorf D. W. e N. G. Mankiw (1999), *Government debt*, in J. B. Taylor e M. Woodford, *Handbook of Macroeconomics*, Amsterdam.

European Commission (2011), *Evolving budgetary surveillance*, in *Public Finances in Emu 2011*, (*European Economy*, n. 3, pp. 63-108), Brussels.

Parker J. A. (2011), *On measuring the effects of fiscal policy in recessions*, in *Journal of Economic Literature*, vol. 49, pp. 703-718.

Pisauro G. (2012), *Il risanamento dei conti pubblici*, in *Economia italiana*, n. 1, 2012, pp. 37-61.

Servizio Studi del Senato (2011), *Introduzione del principio del pareggio di bilancio nella Carta costituzionale*, Dossier n. 322, dicembre.

